



## Perspectivas económicas: hacia una fase más madura del ciclo

Judit Montoriol  
Economista Sénior

Febrero 2019

**1****Escenario económico global: riesgos bajistas****2****España: un menor pero dinámico crecimiento****3****Sector inmobiliario: se consolida el ciclo alcista**

**1****Escenario económico global: riesgos bajistas****2****España: un menor pero dinámico crecimiento****3****Sector inmobiliario: se consolida el ciclo alcista**

Previsiones de crecimiento del PIB real. CaixaBank Research



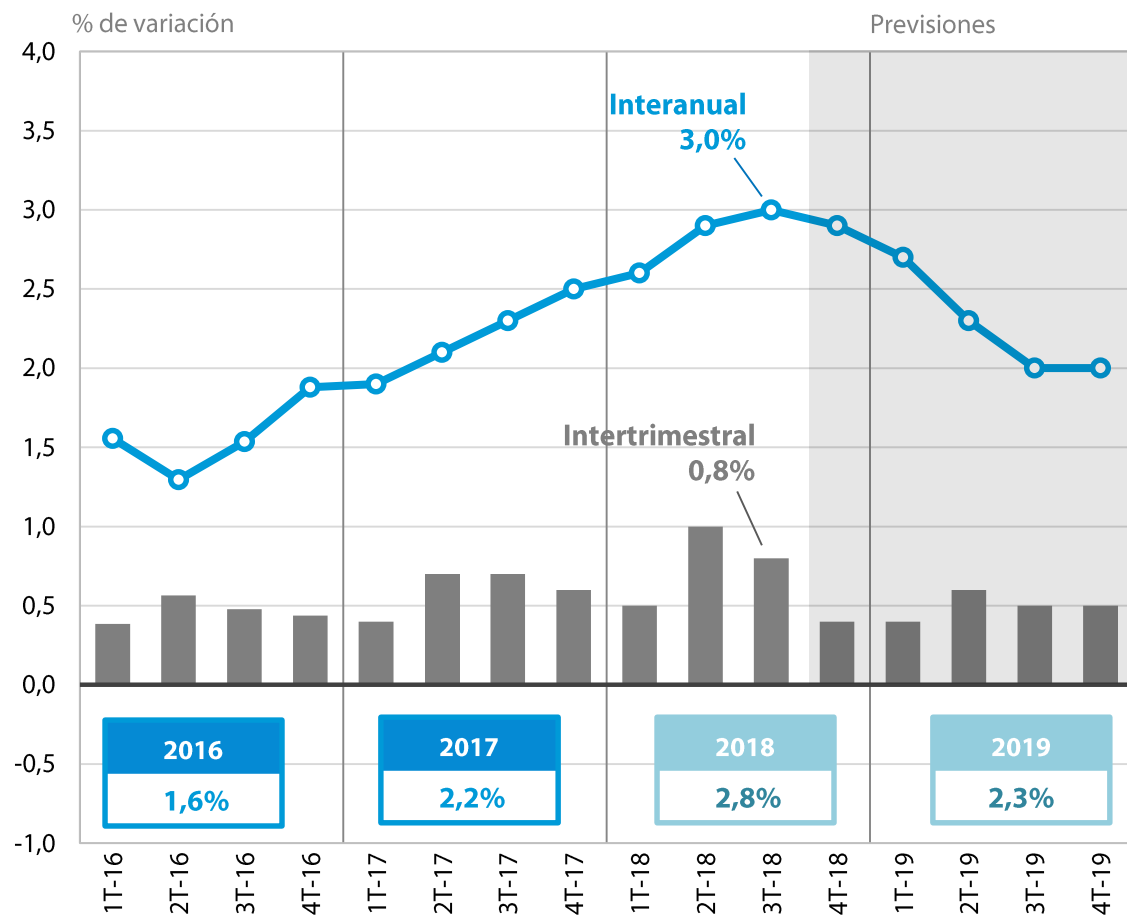
	2018	2019	2020
<b>Economía mundial</b>	<b>3,7</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>
<b>Economías avanzadas</b>	<b>2,2</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>
EE. UU.	2,8	2,3	1,9
Zona euro	1,8	1,4	1,5
España	2,5	2,1	2,0
<b>Economías emergentes</b>	<b>4,7</b>	<b>4,4</b>	<b>4,5</b>
China	6,6	6,2	6,0

**Riesgos a la baja**

- ▶ Tensiones comerciales
- ▶ Desaceleración más acusada en China
- ▶ *Brexit*
- ▶ Política fiscal en Italia

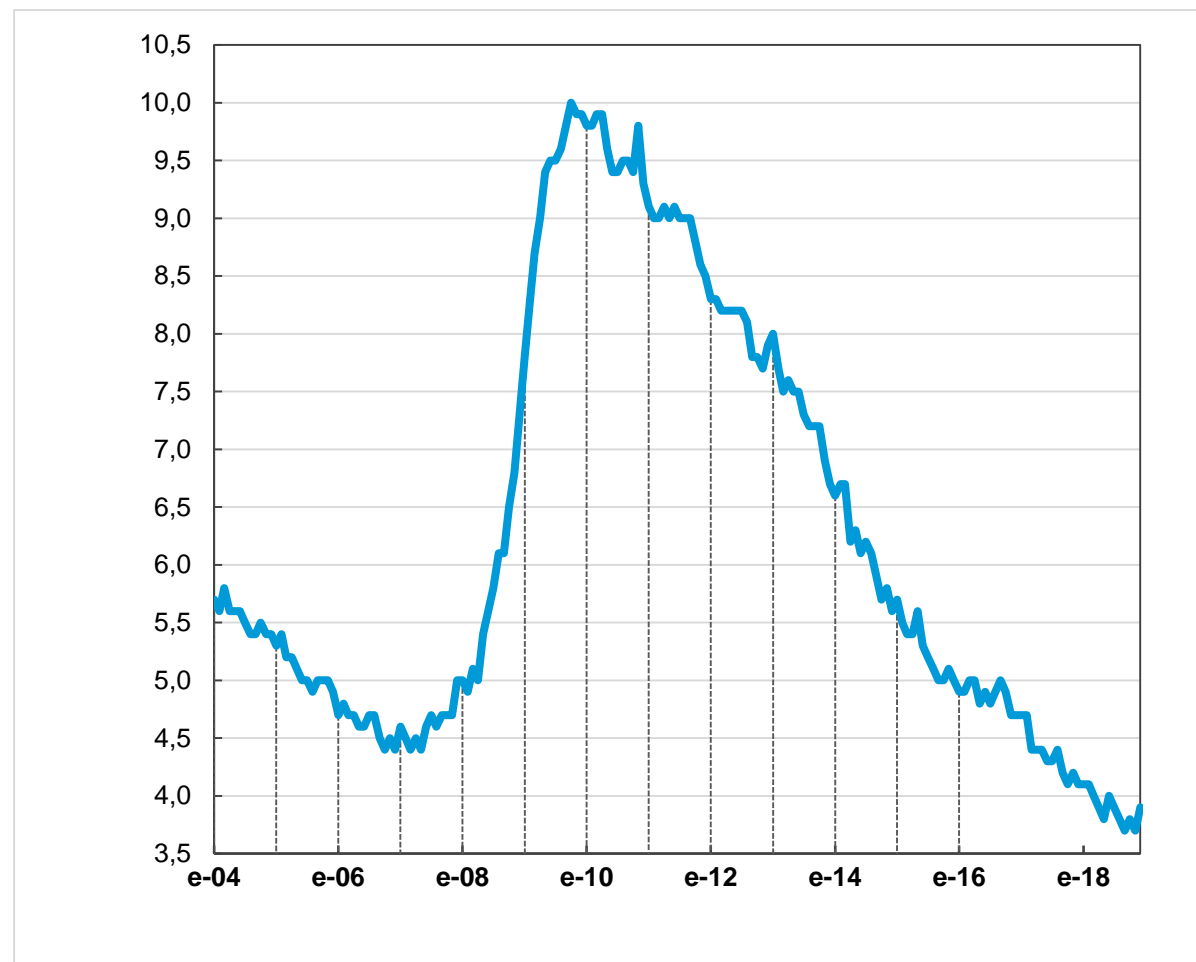
Fuente: CaixaBank Research.

PIB real



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Bureau of Economic Analysis.

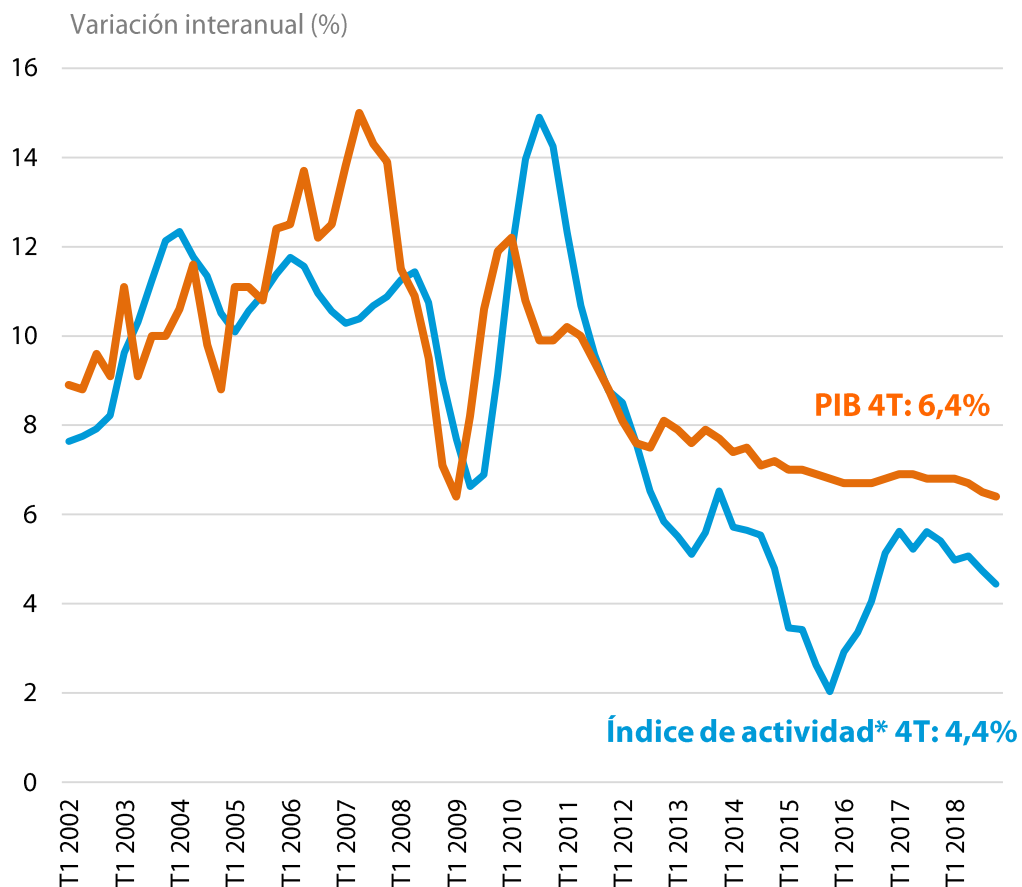
Tasa de paro



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del BLS.

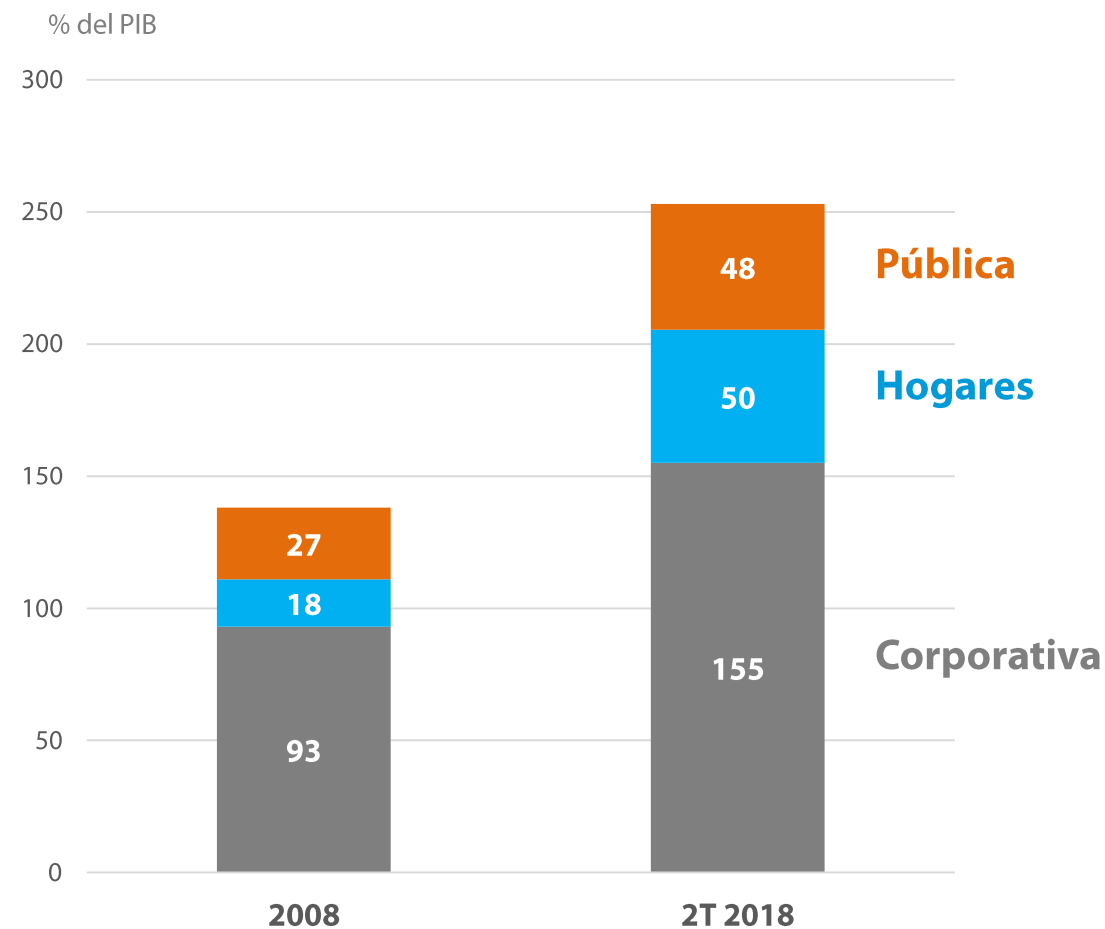


## Índice de actividad\* y PIB



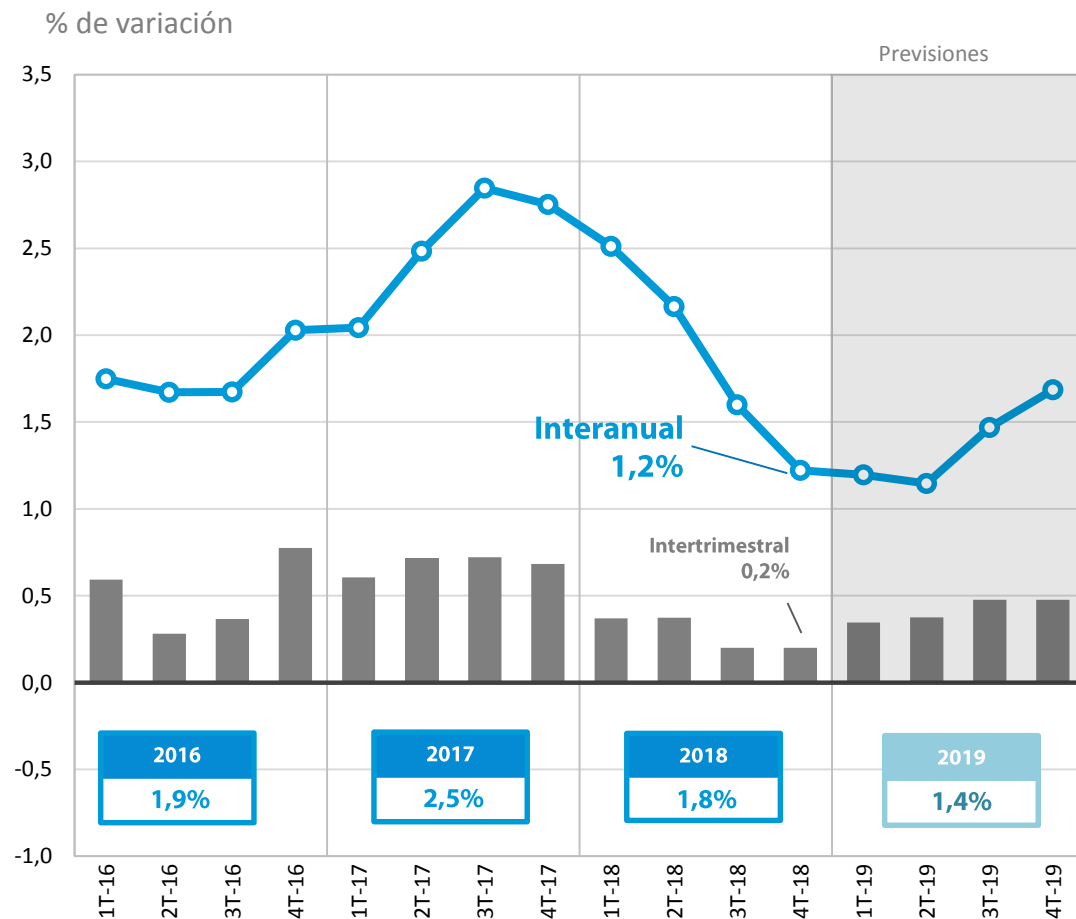
**Nota:** (\*) Media móvil de los últimos 4 trimestres del índice de actividad.  
**Fuente:** CaixaBank Research y Thomson Reuters Datastream.

## Descomposición de la deuda china



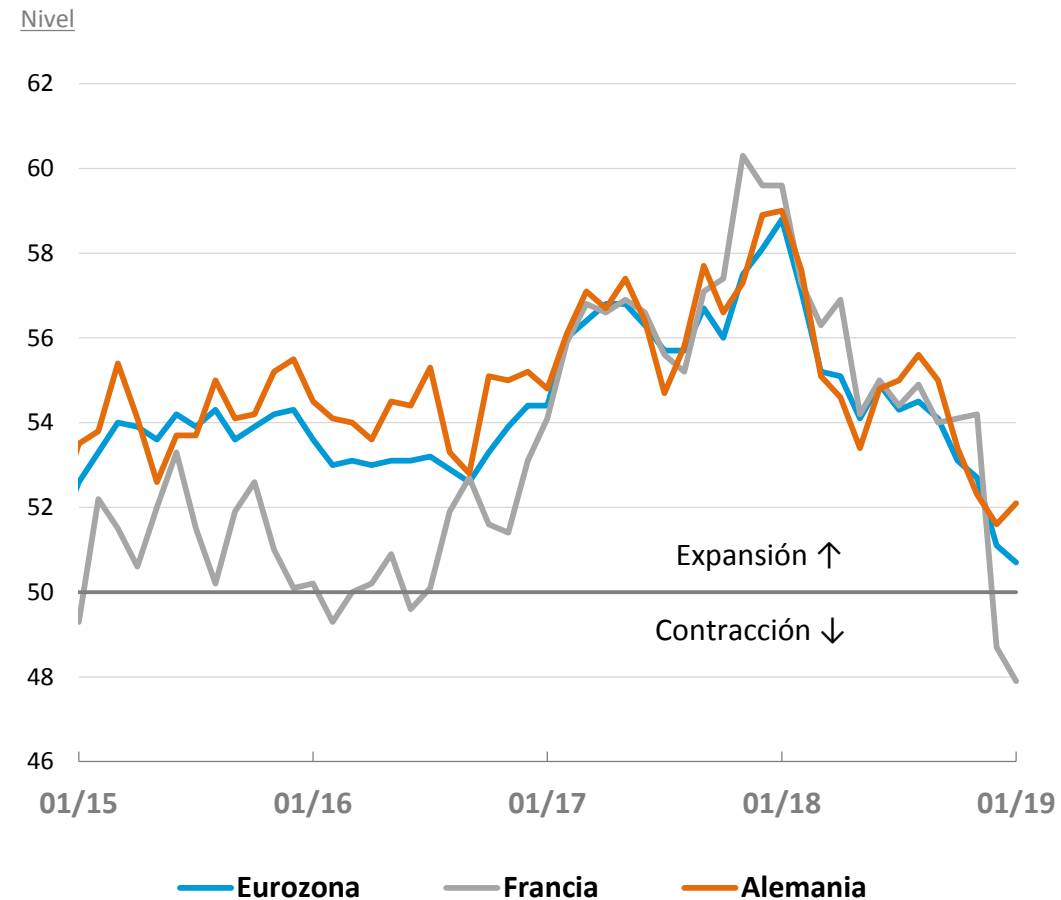
**Fuente:** CaixaBank Research, a partir de datos del BIS.

## Eurozona: Evolución del PIB



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.

## Eurozona: PMI Compuesto

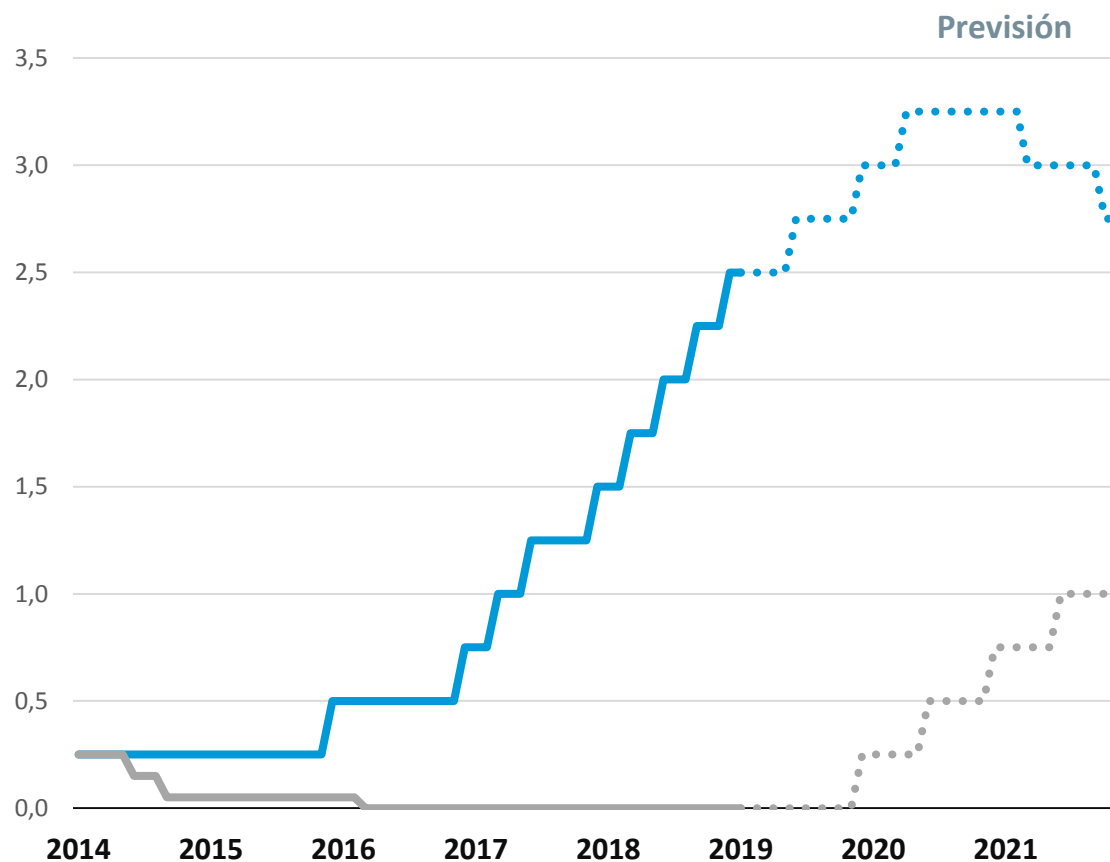


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Markit.





## Tipo de interés de referencia (%)



### Fed



- ▶ Alzas graduales de tipos
- ▶ Equilibrio entre contención de los riesgos de sobrecalentamiento y evitar desaceleración

### BCE



- ▶ Mantenimiento condiciones financieras acomodaticias (reinversiones y subida tipos fin año)
- ▶ La comunicación y los cambios en el Consejo clave en la gestión de las expectativas



1

Escenario económico global: riesgos bajistas

2

**España: un menor pero dinámico crecimiento**

3

Sector inmobiliario: se consolida el ciclo alcista

## Cuadro Macroeconómico de CaixaBank Research



	2017	2018	2019
<b>PIB</b>	<b>3,0</b>	<b>2,5</b>	<b>2,1</b>
<b>Consumo privado</b>	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>	<b>2,0</b>
<b>Inversión</b>	<b>4,8</b>	<b>5,5</b>	<b>3,6</b>
Inv. construcción	<b>4,6</b>	<b>5,7</b>	<b>3,7</b>
<b>Exportaciones</b>	<b>5,2</b>	<b>2,2</b>	<b>3,1</b>
<b>Otras variables</b>			
Empleo	2,8	2,6	2,2
Tasa de paro	17,2	15,3	13,6
Inflación	2,0	1,7	1,6
Saldo corriente (% PIB)	1,8	0,9	0,6
Saldo público (% PIB)	-3,0	-2,7	-2,0

### Desempeño reciente

- ↑ Reformas estructurales
- ↑ Menores desequilibrios macroeconómicos (exterior, inmobiliario, endeudamiento, sector público)
- ↑ Condiciones financieras acomodaticias

### El camino que queda por delante

- ↑ Fase más madura del ciclo
- ↓ ¿De los vientos de cola a los de cara?

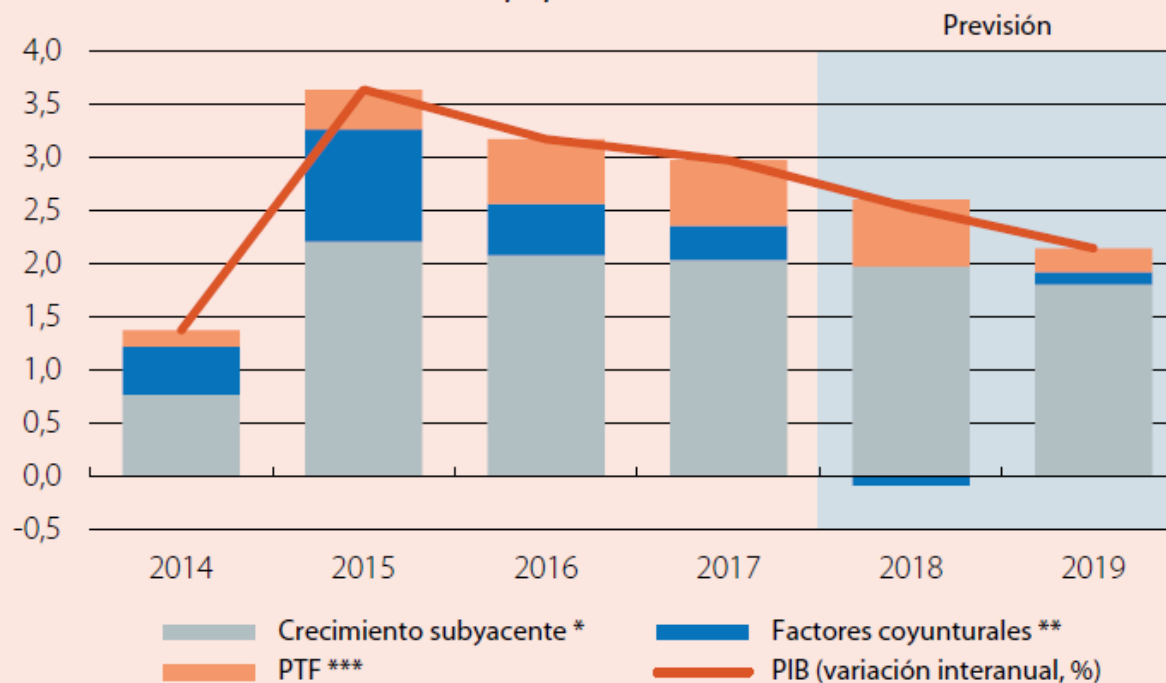
**Los riesgos son principalmente externos**

Previsiones de crecimiento de PIB



**España: previsiones de crecimiento**

Contribución al crecimiento (p. p.)



**Notas:** \* Crecimiento subyacente se define como el crecimiento del PIB que se explica por la acumulación de los factores de producción: empleo y capital. \*\* Los factores coyunturales engloban las aportaciones al crecimiento que provienen de las variaciones en el precio del petróleo, los tipos de interés y el saldo de los servicios turísticos. \*\*\* La productividad total de los factores (PTF) constituye el residuo sobrante.

**Fuente:** CaixaBank Research, a partir de datos del INE y Banco de España.

**1****Sociales**

- Tasa de paro
- Recuperación inclusiva

**2****Macroeconómicos**

- Competitividad
- Productividad

**3****Financieros**

- Deuda pública
- Deuda externa



1

Escenario económico global: riesgos bajistas

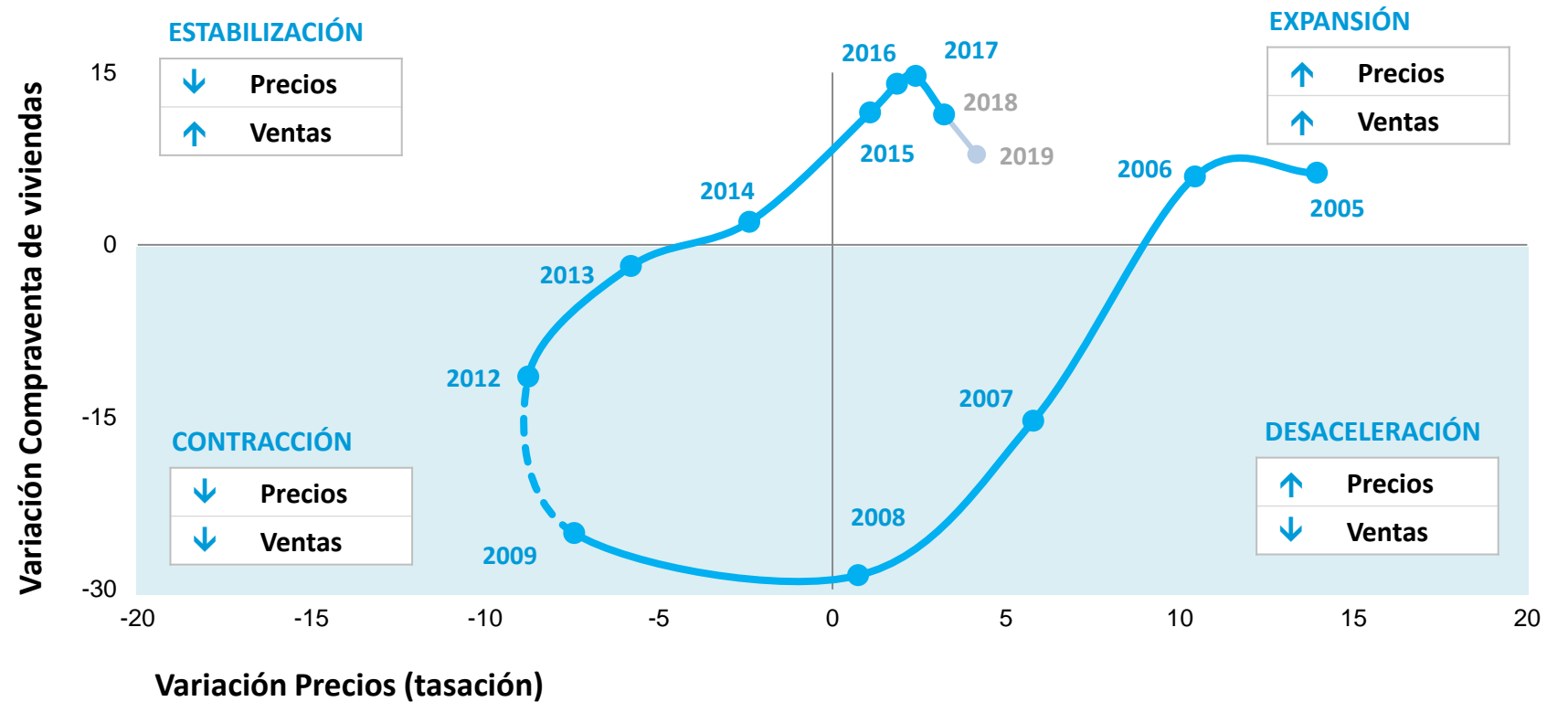
2

España: un menor pero dinámico crecimiento

3

**Sector inmobiliario: se consolida el ciclo alcista**

El reloj inmobiliario. Crecimiento interanual (%)



Nota: Se excluye periodo 2010-2011 debido al efecto provocado por incentivos fiscales.  
 Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE y del Ministerio de Fomento.



# Inmobiliario

Informe Sectorial

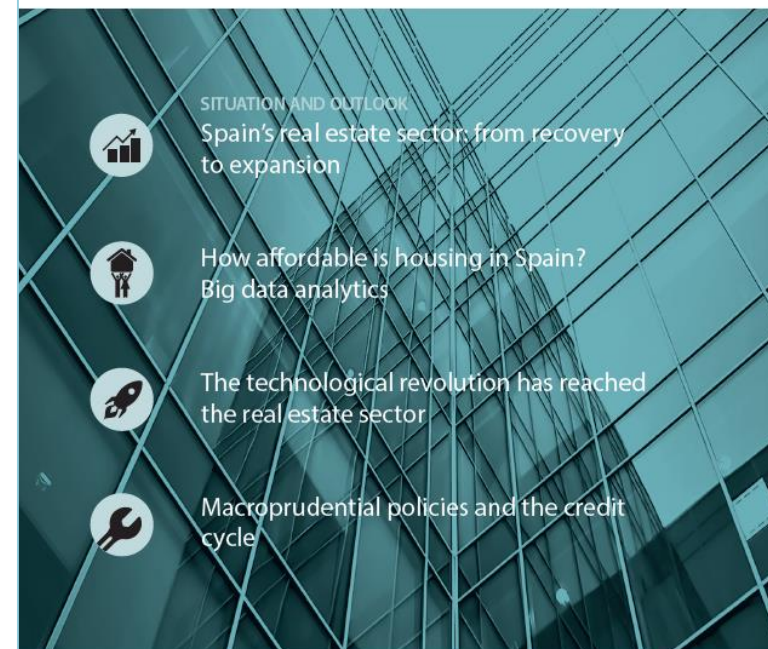
Diciembre 2018



# Real Estate

Sector Report

December 2018





[www.caixabankresearch.com](http://www.caixabankresearch.com)



@CABK\_Research

**Muchas gracias**



## Sector Inmobiliario: se consolida el ciclo alcista

**Daniel Caballero Orenes**

Director Corporativo Negocio Inmobiliario Caixabank

Febrero 2019

**1**

**Los factores de demanda impulsan la compraventa de vivienda**

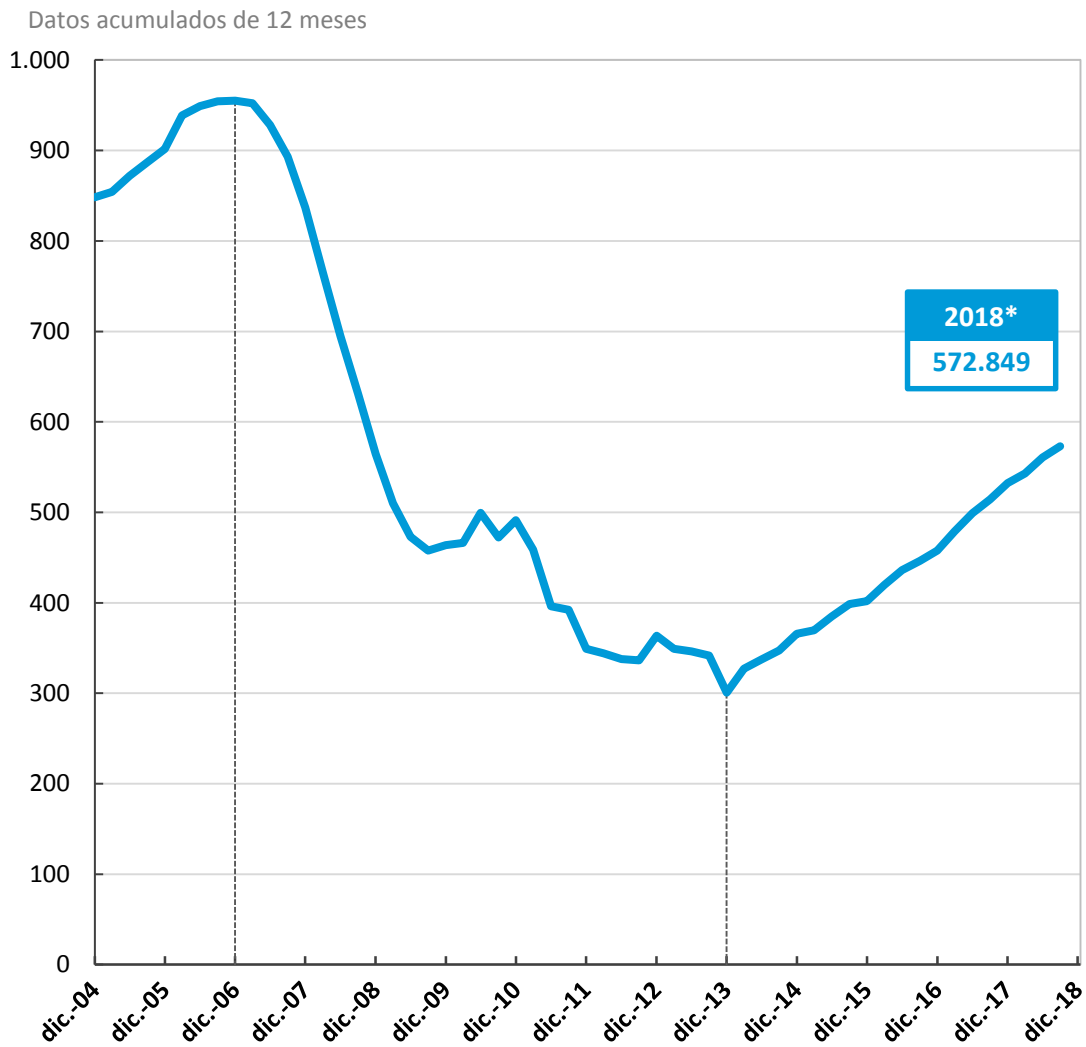
**2**

La oferta de obra nueva todavía no cubre toda la necesidad estructural

**3**

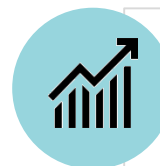
Precios heterogéneos con tendencia a la moderación

## Compraventa de viviendas (Min. Fomento)

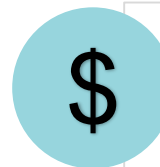


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Fomento.

## Factores de apoyo



**Renta bruta disponible**

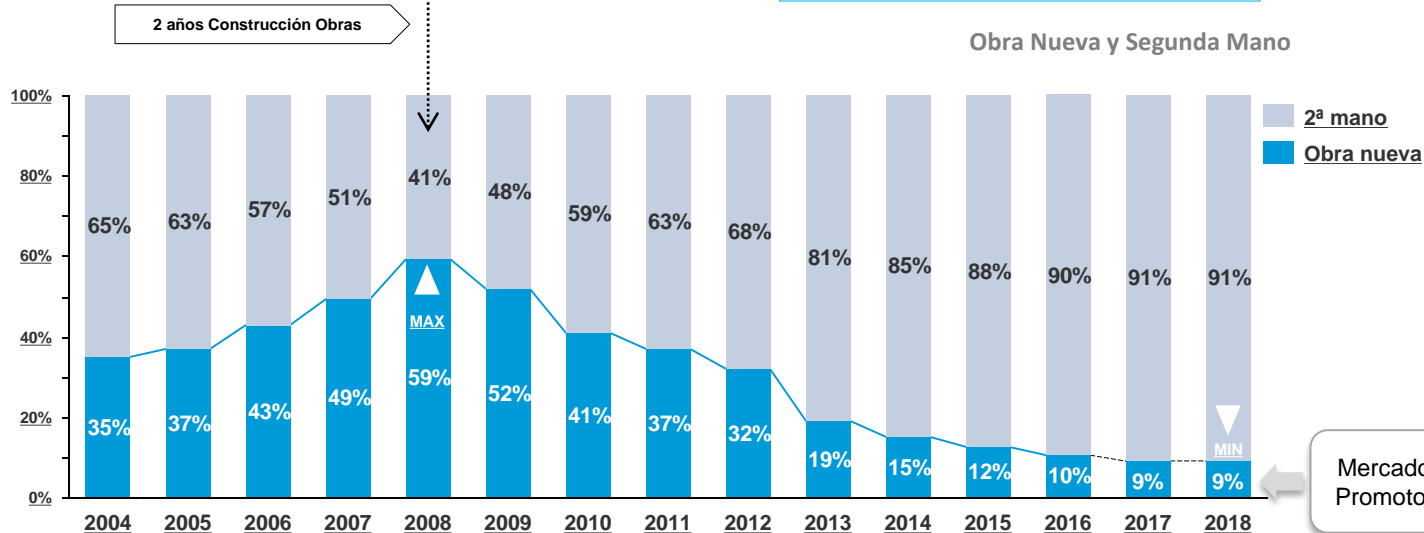
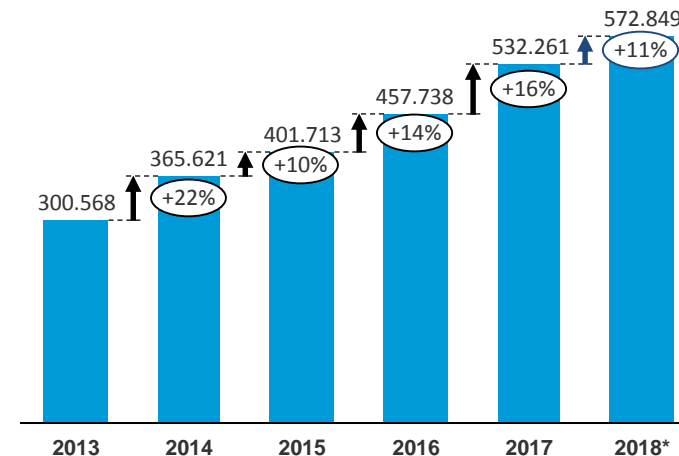
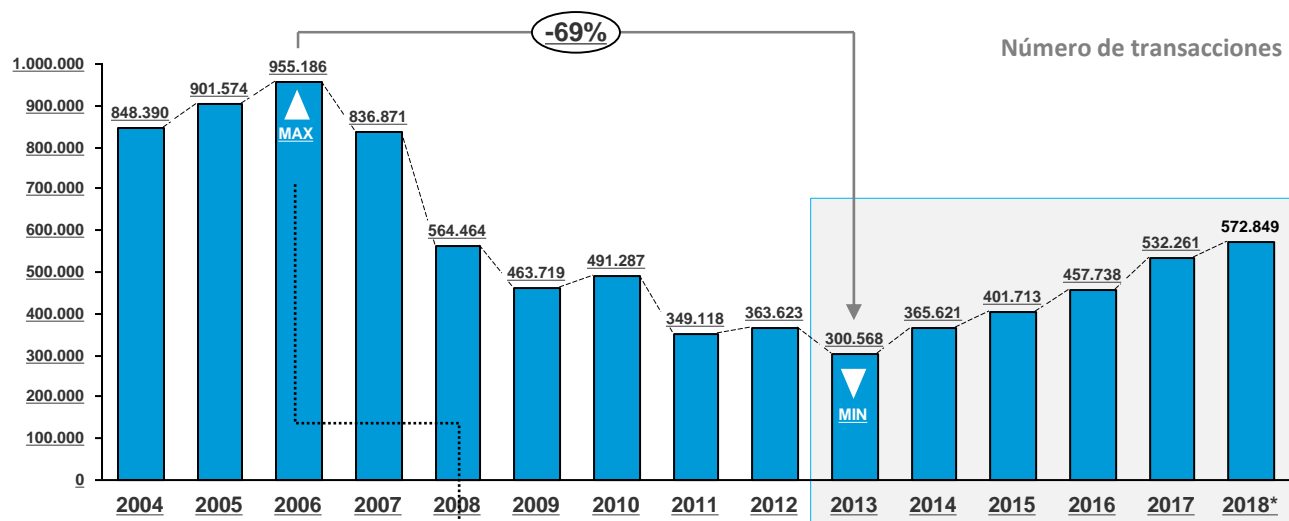


**Condiciones financieras**



**Demanda extranjera**

## Compraventas de viviendas (Min. Fomento)

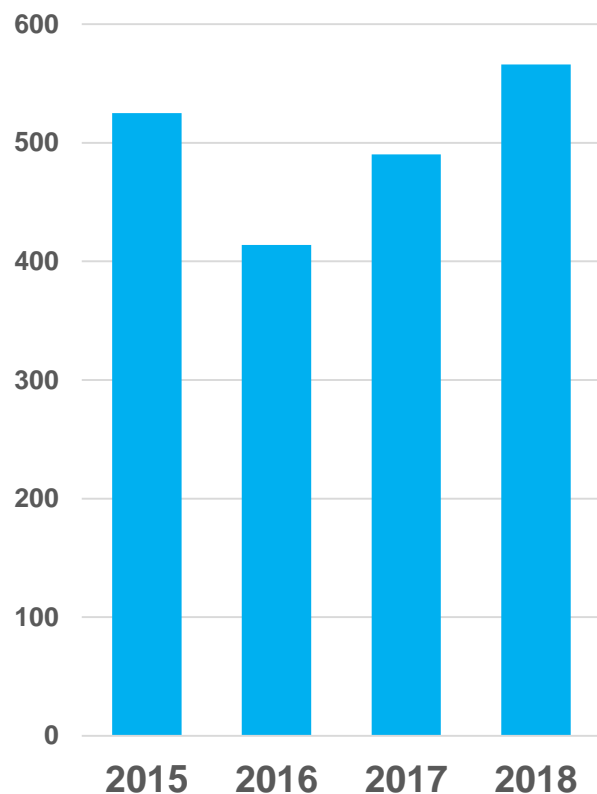


- El número de transacciones inmobiliarias crece a un **ritmo anual de más del 10%** desde 2013, pasando de un total de 300.568 a 572.849 en el año 2018.

- El peso de las transacciones de **viviendas de segunda mano** cada año es más significativo, pasando del 41% del total en 2008 al **91% en 2018**.

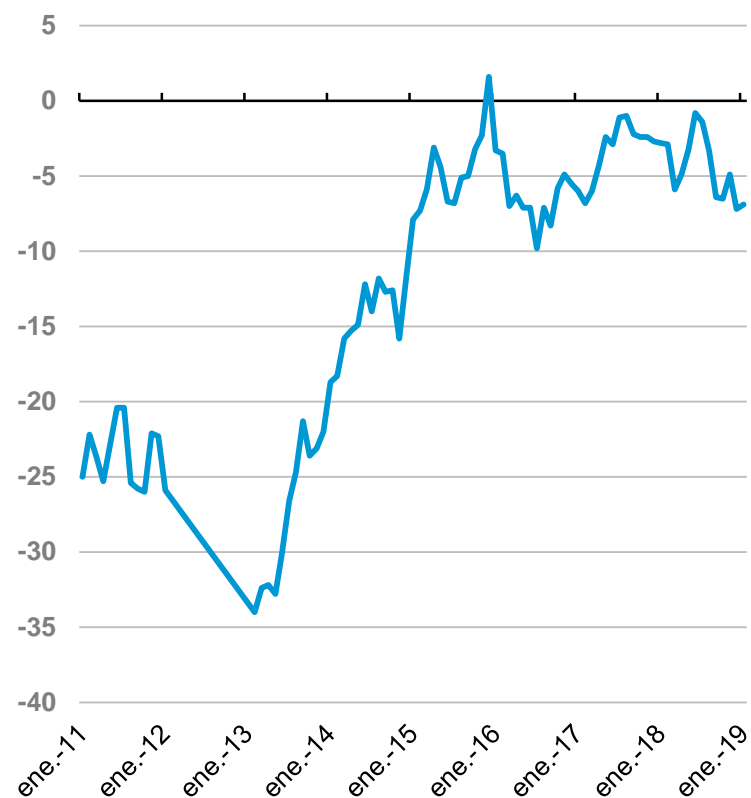
## Creación de ocupación

Miles



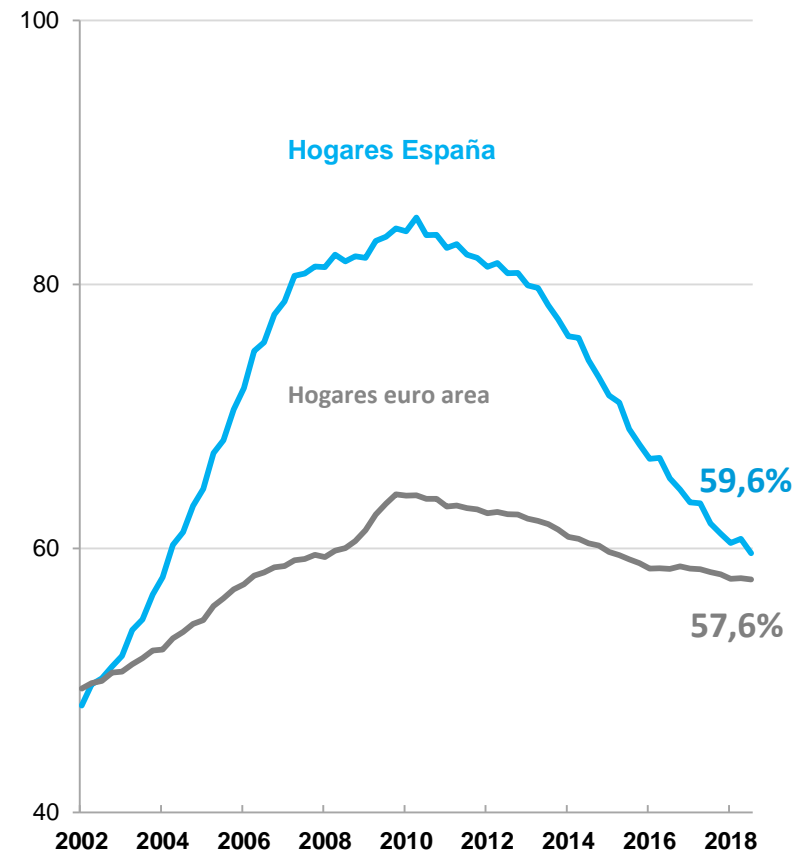
## Confianza del consumidor

Nivel



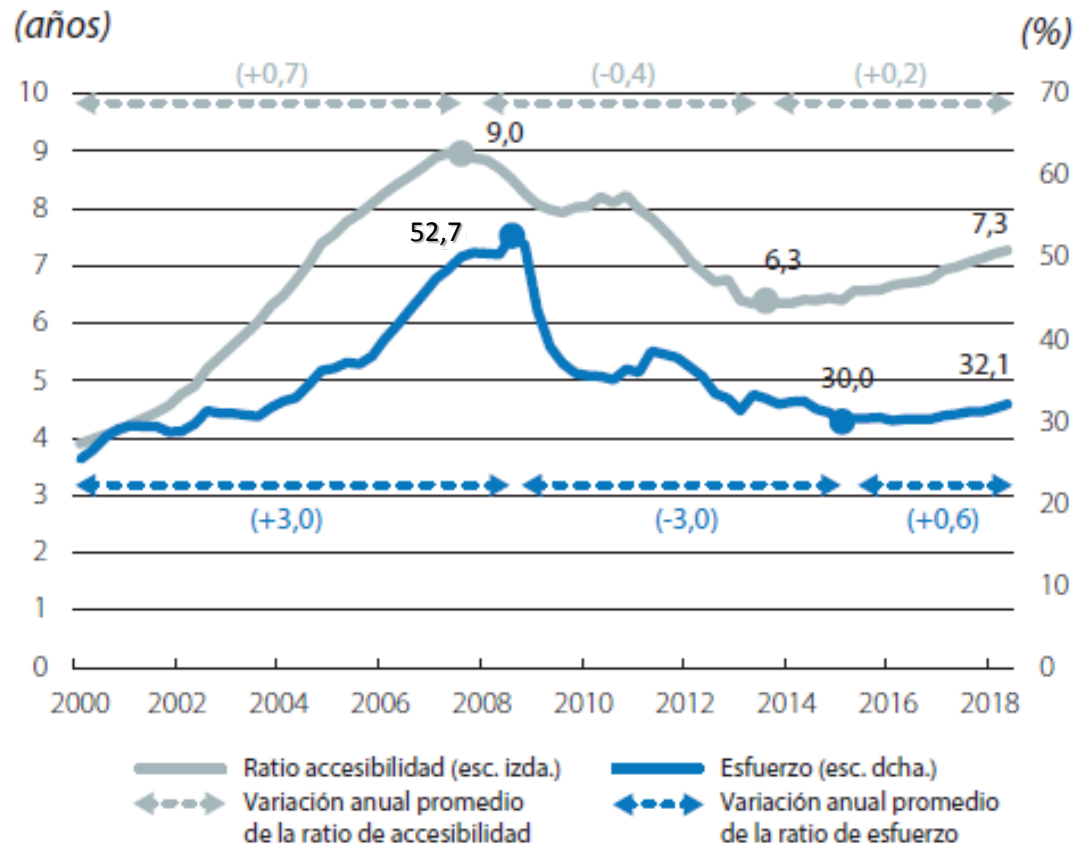
## Deuda de los hogares

(% del PIB)





## En España, la ratio de accesibilidad y el esfuerzo para comprar una vivienda aumentan de forma gradual



Renta bruta disponible

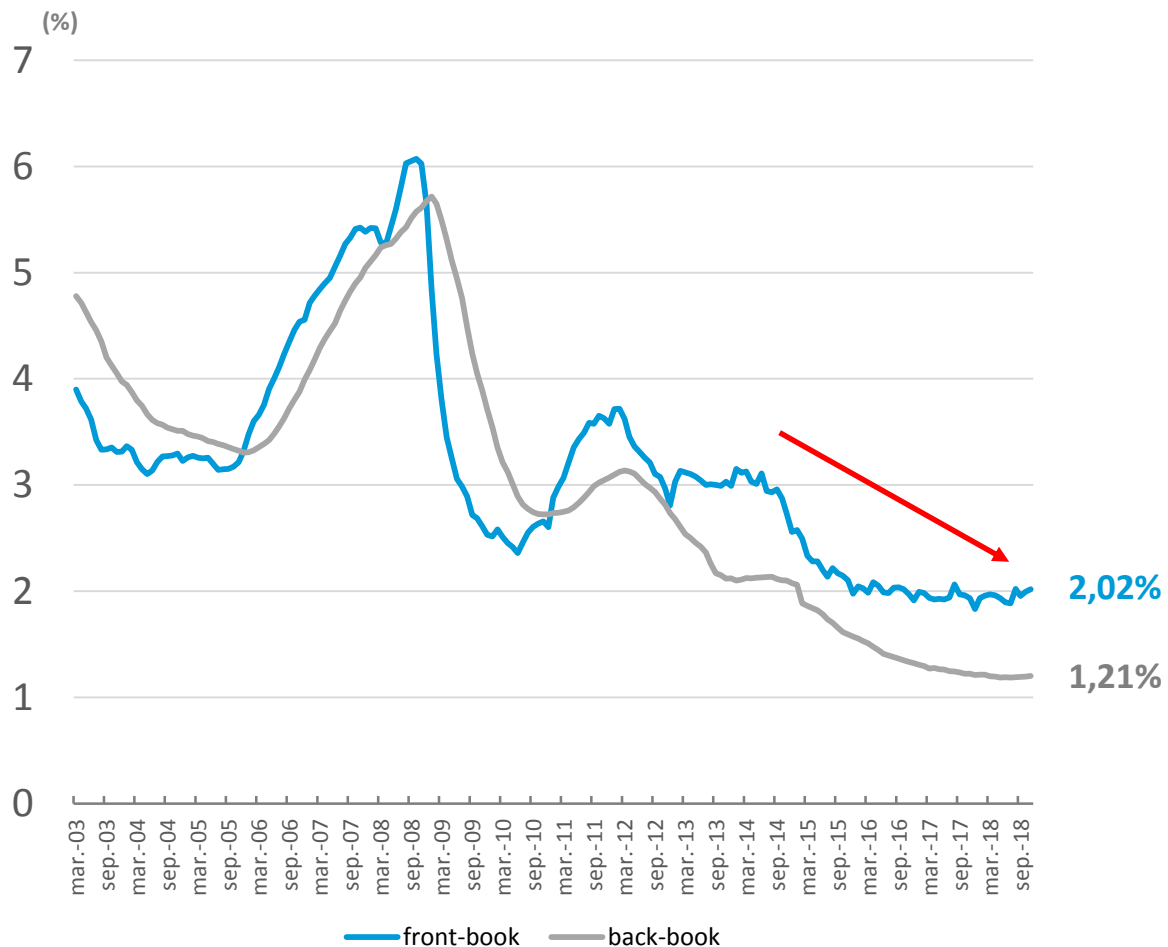


Aumento gradual de los tipos de interés

**Notas:** La ratio de accesibilidad es el precio de la vivienda entre la renta bruta disponible del hogar mediano (RBDH). Esfuerzo es el porcentaje de la RBDH destinada a pagar las cuotas hipotecarias en el primer año.

**Fuente:** CaixaBank Research, a partir de datos del Banco de España.

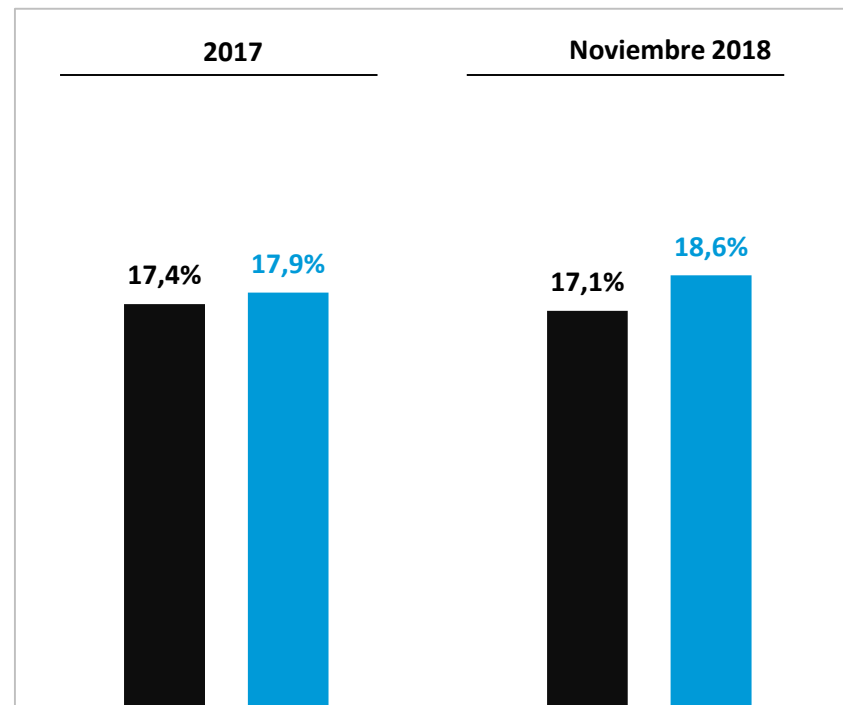
## Tipos de interés del crédito para la compra de vivienda



Fuente: Banco de España, capítulo 8 y 19.

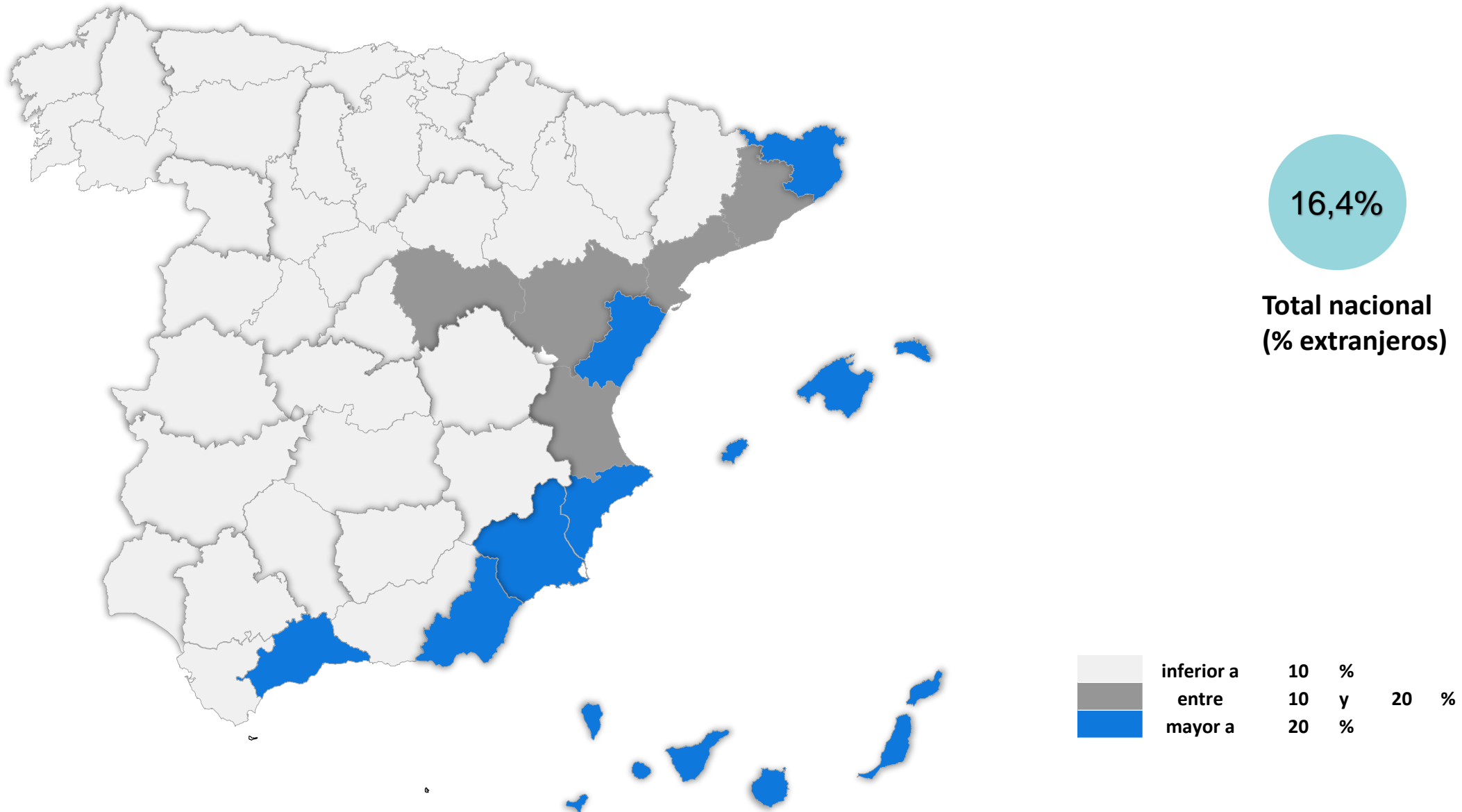
## Nueva producción de crédito a hogares

Variación interanual del acumulado del año



Hogares – compra vivienda  
 Hogares – consumo y otros

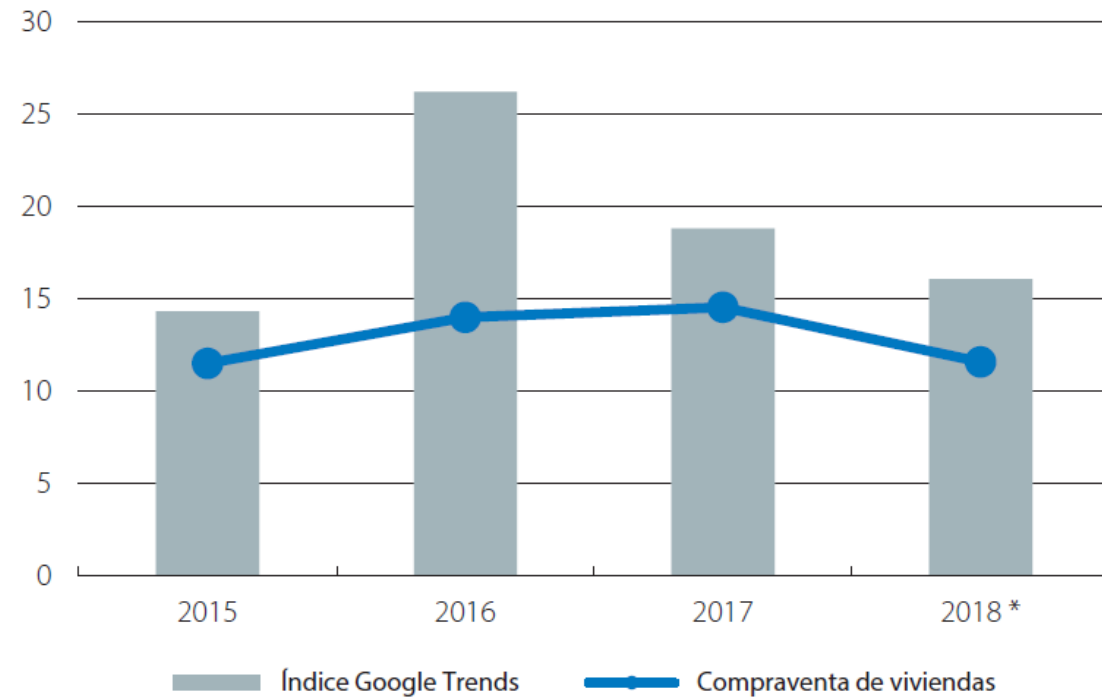
Nota: \* Incluyen refinanciaciones.  
Fuente: Banco de España, capítulo 8 y 19.



## Búsquedas en Google de "comprar piso" y compraventas



Variación anual (%)



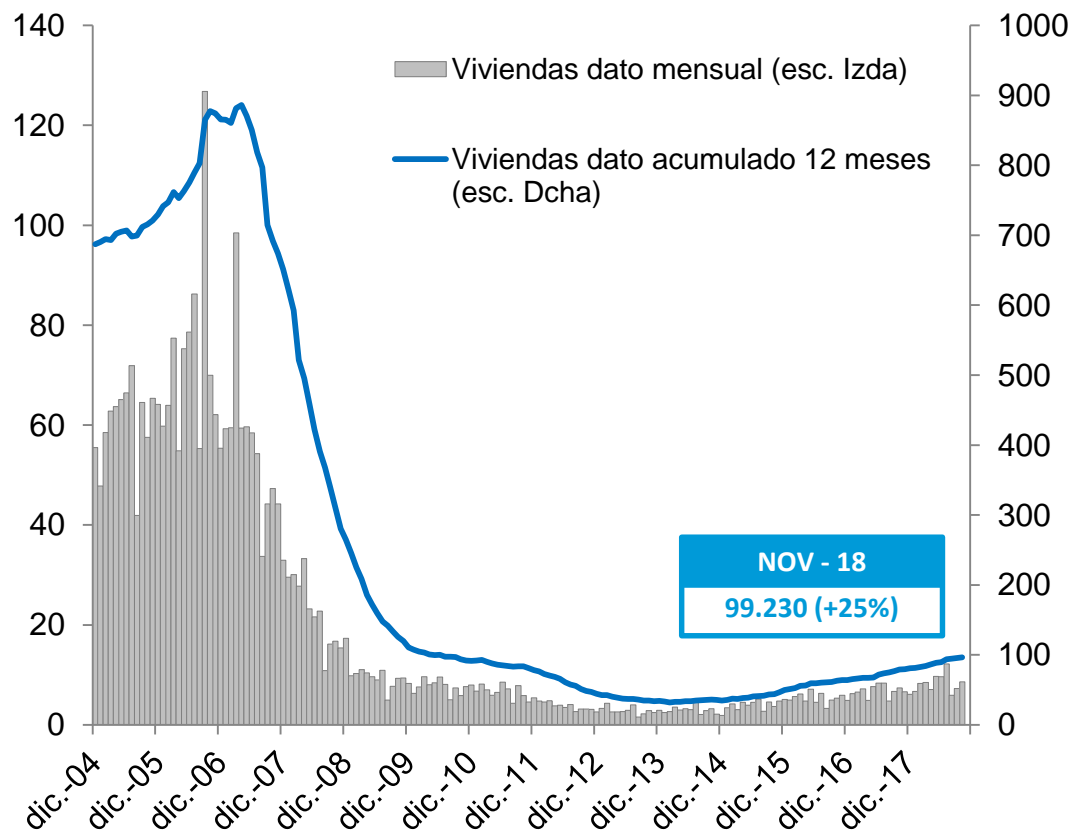
Nota: Datos de Google Trends de 2018 hasta octubre y de compraventas hasta septiembre.  
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Google Trends y el INE.



- 1** Los factores de demanda impulsan la compraventa de vivienda
- 2** La oferta de obra nueva todavía no cubre toda la necesidad estructural
- 3** Precios heterogéneos con tendencia a la moderación

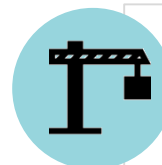
## Visados de obra nueva

Acumulado de 12 meses (Miles)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Fomento.

## Inversión residencial



**Inversión residencial**  
(6,3% en 2018)

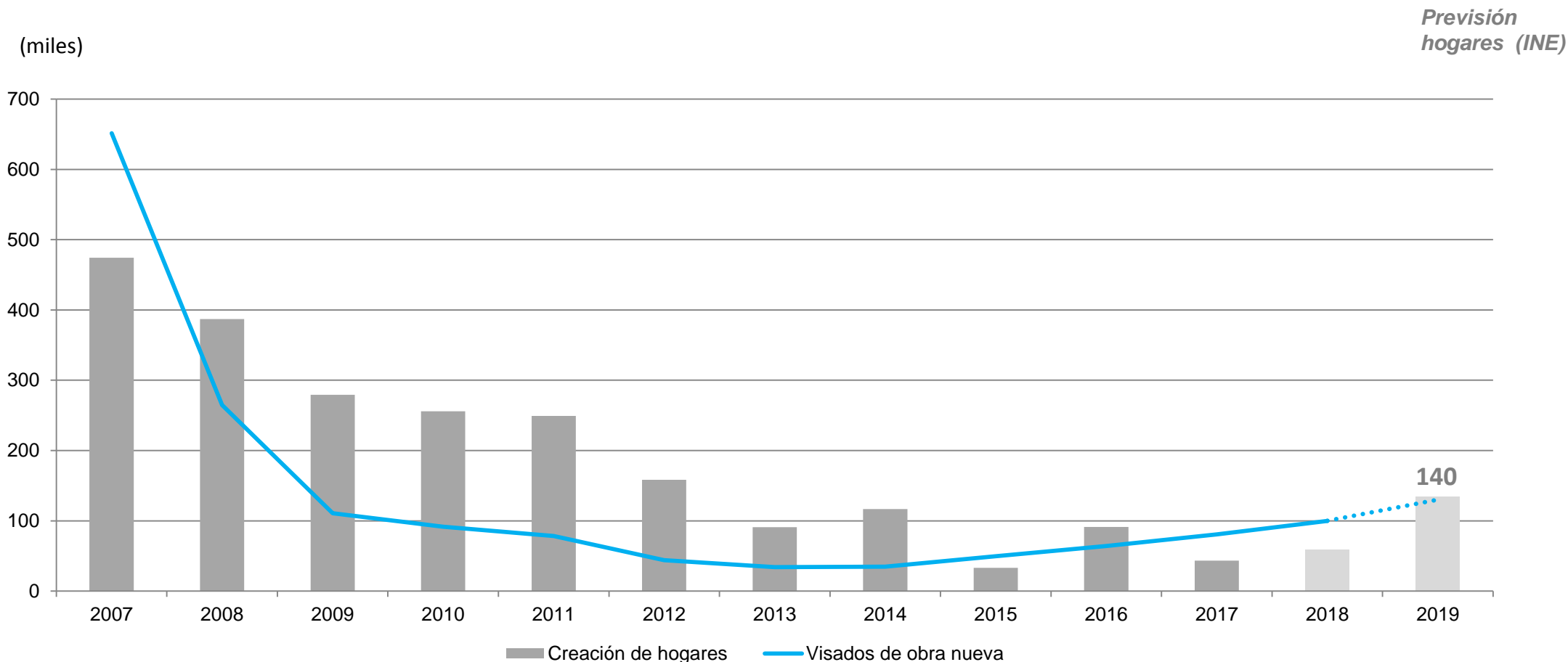


**Afiliados en la construcción**  
(6,3% interanual en enero'19)



**Confianza en la construcción**  
(+6,5 puntos en enero'19)

Visados de obra nueva y creación de hogares



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Fomento y del INE.

**1**

Los factores de demanda impulsan la compraventa de vivienda

**2**

La oferta de obra nueva todavía no cubre toda la necesidad estructural

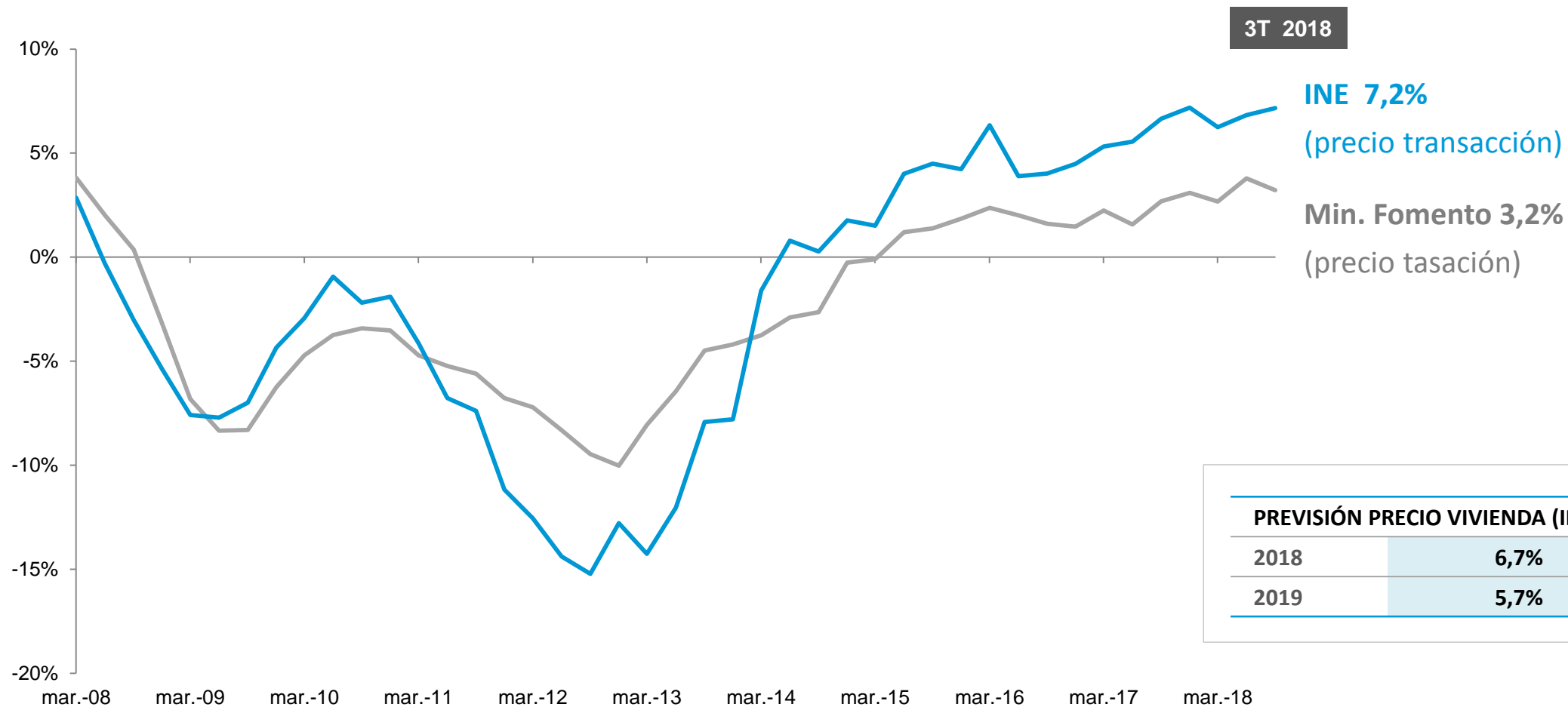
**3**

**Precios heterogéneos con tendencia a la moderación**



## Precio de la vivienda libre (€/m<sup>2</sup>)

Variación interanual, %

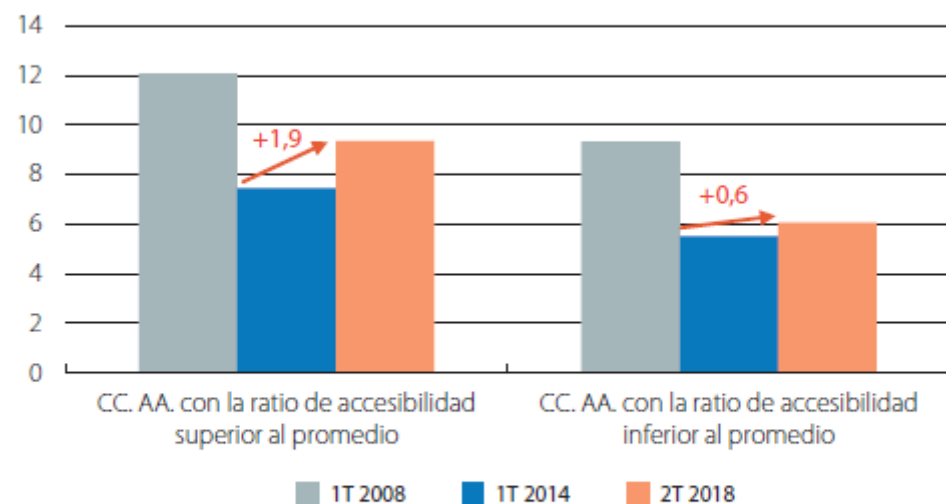


Nota: (\*) Previsiones.

Fuente: Ministerio de Fomento e INE.

### La ratio de accesibilidad aumenta más en las CC. AA. en las que es más elevada

Promedio de la ratio de accesibilidad para cada grupo (años)

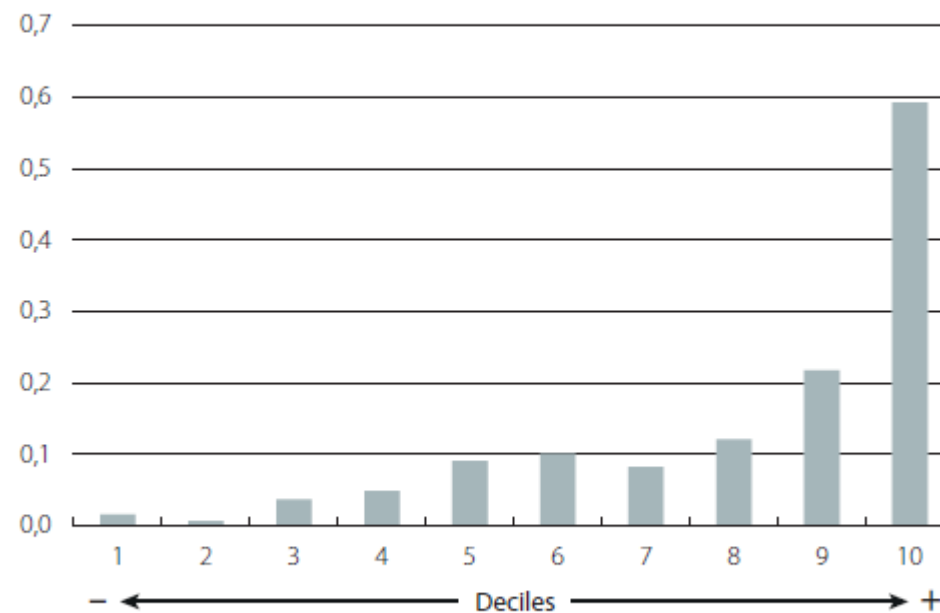


**Nota:** La ratio de accesibilidad se calcula como el precio por metro cuadrado multiplicado por 93,75 (superficie promedio de la vivienda según el Banco de España) dividido entre el salario del hogar mediano. El precio de la vivienda proviene de enlazar la serie del Ministerio de Fomento con la del INE (disponible a partir de 2007). El salario mediano proviene de la encuesta de estructura salarial (disponible hasta 2016), y se extrapolan los valores de 2017 y 2018 a partir del coste salarial (ETCL).

**Fuente:** CaixaBank Research, a partir de datos del Banco de España y del INE.

### La ratio de accesibilidad aumenta más en los municipios en los que es más elevada

Variación entre 2017 y 2018 (p. p.)

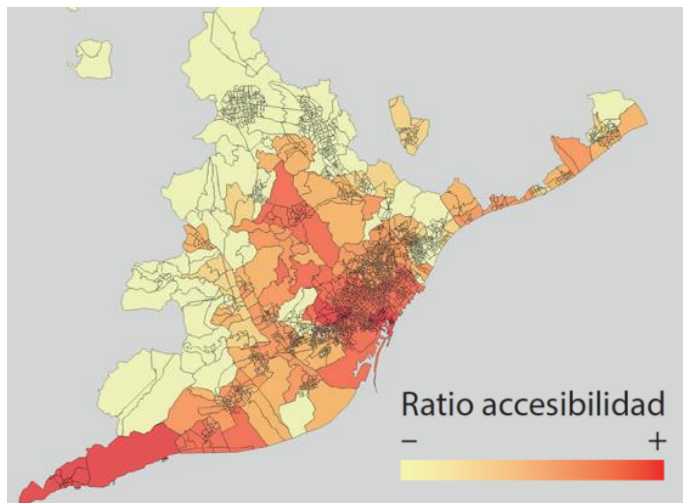


**Nota:** Se ordenan los municipios según su ratio de accesibilidad y se hacen 10 grupos (deciles).

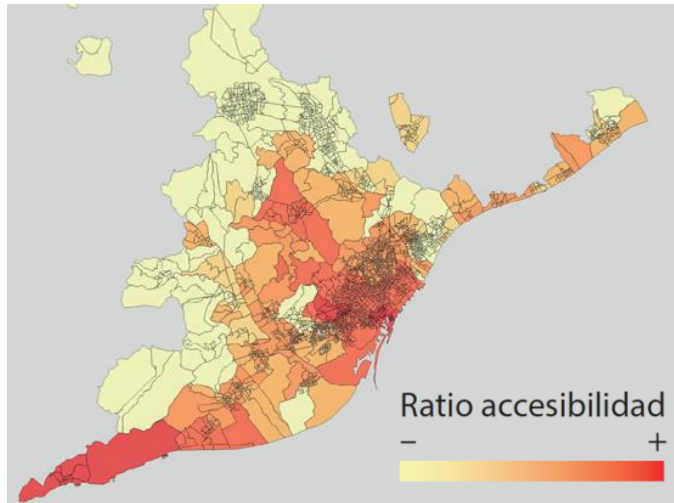
**Fuente:** CaixaBank Research, a partir de datos de AIS.

## Barcelona

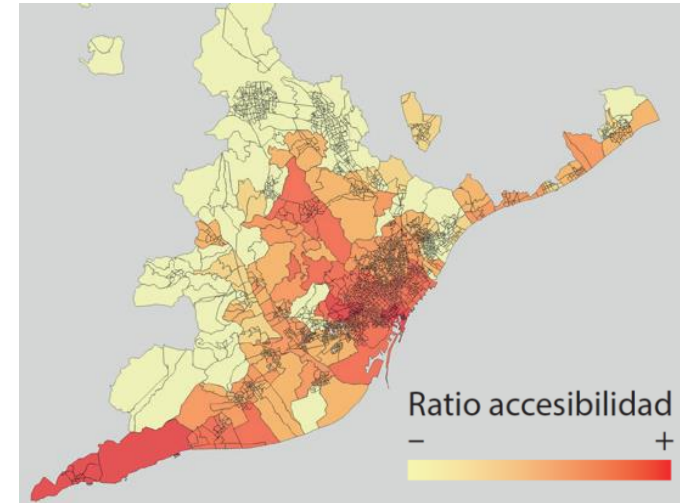
4T 2016



4T 2017

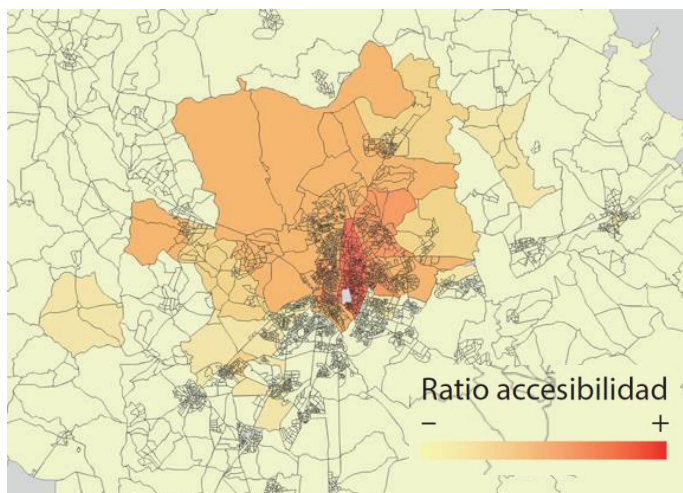


3T 2018

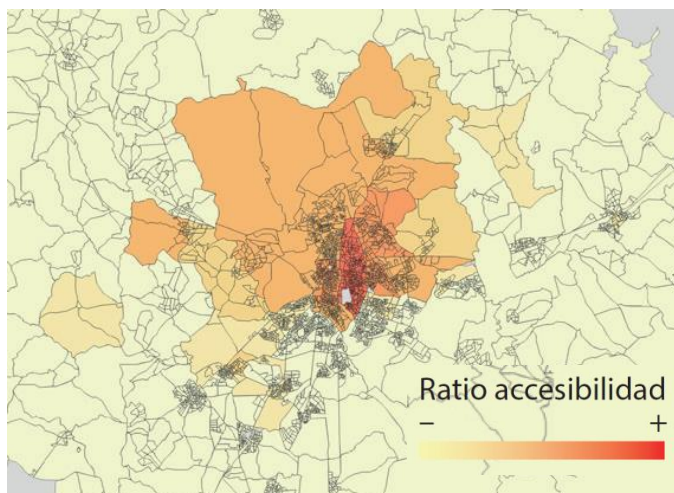


## Madrid

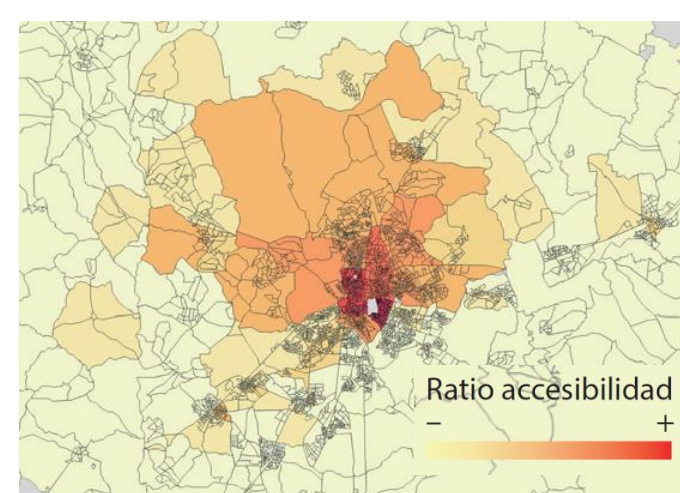
4T 2016



4T 2017



3T 2018





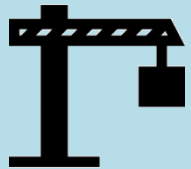
## **Economía global:**

Crecimiento elevado y maduro ... pero se intensifican los riesgos a la baja



## **Economía española:**

Crecimiento dinámico... pero con retos importantes



## **Sector inmobiliario:**

Se consolida el ciclo alcista

**Muchas gracias**

AVISO SOBRE LA PUBLICACIÓN “**Perspectivas económicas**” es una publicación de CaixaBank Research, que contiene informaciones y opiniones que proceden de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank no se responsabiliza en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank Research y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa.